

Inflation, économie réelle et politique monétaire

28/02/2023

Riccardo Zago, Banque de France

L'inflation

- L'inflation a un aspect **monétaire** et un aspect **réel**
- **Coté monétaire :**
 - Les banques centrales peuvent influer sur l'inflation par la politique des taux d'intérêt:
 - Une politique monétaire expansionniste réduit le coût de l'argent : l'inflation augmente
 - Une politique monétaire restrictive augmente le coût de l'argent : l'inflation diminue
- **Coté économie réelle :**
 - l'évolution du cycle économique influence les prix et le pouvoir d'achat
 - les politiques fiscales (taxes, réformes, etc.) peuvent influencer l'évolution des prix et le coût de la vie

Bonne et mauvaise inflation

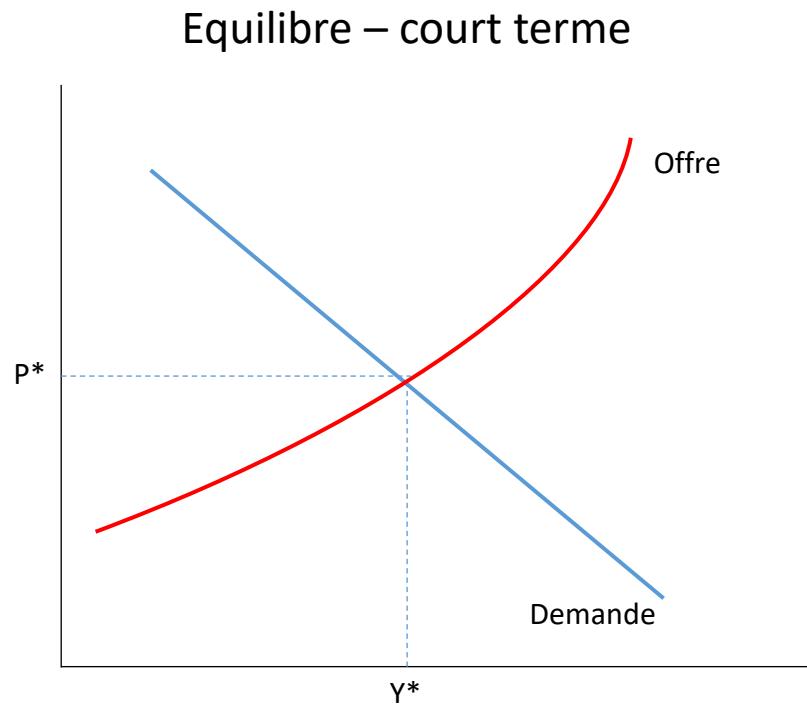
- **Bonne inflation :**
 - l'inflation -si modérée- peut accompagner **positivement** un cycle économique expansif:
 - les salaires augmentent
 - les prix augmentent
 - ...mais moins que proportionnellement à la croissance économique
 - expansion de la demande et de l'offre
 - chômage faible
- **Mauvaise inflation :**
 - l'inflation peut accompagner **négativement** un cycle économique expansif:
 - les prix et les salaires augmentent trop vite par rapport à la croissance économique
 - les coûts de production augmentent trop
 - contraction de l'offre et de la demande
 - chômage élevé

Les objectifs des Banques Centrales

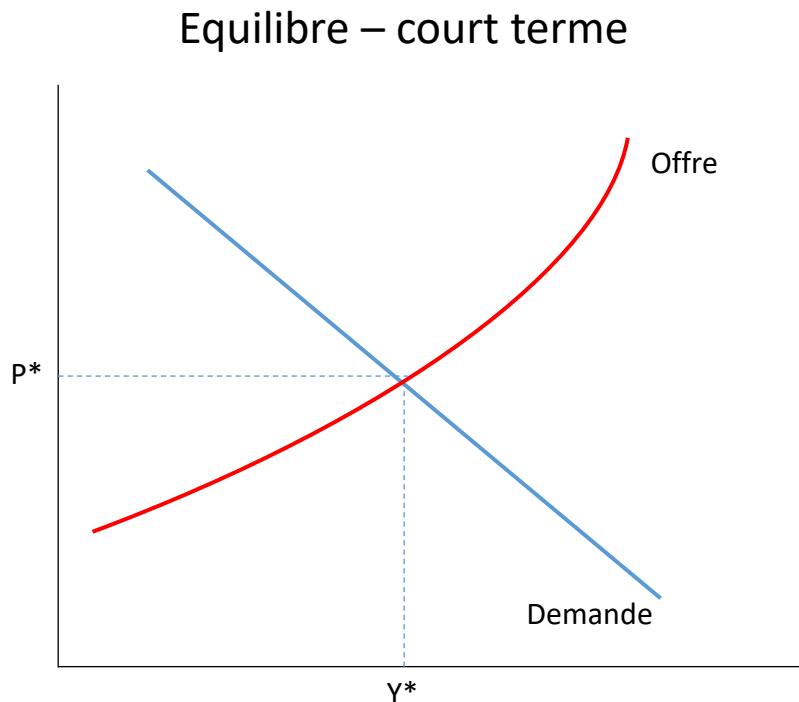
- **Sur longue période:**
 - viser une inflation de 2% (le mandat BCE)
 - afin de maintenir l'économie sur une trajectoire de croissance équilibrée avec un faible taux de chômage (le double mandat FED)
 - **instruments** : forward guidance, anticipations, engagement dans une stratégie monétaire à long terme (par ex. « We will do whatever it takes» (Draghi))
- **À court terme:**
 - correction des taux d'intérêt pour inverser les pics d'inflation
 - **instruments** : augmentation/réduction des taux de 0.25 , 0.50 , 0.75 point de base

Dans cette présentation, nous verrons comment les facteurs réels et les instruments monétaires peuvent affecter l'inflation et à quels avantages/coûts

Le modèle néo-Keynésien de l'offre et demande aggregées



Le modèle néo-Keynésien de l'offre et demande aggregées



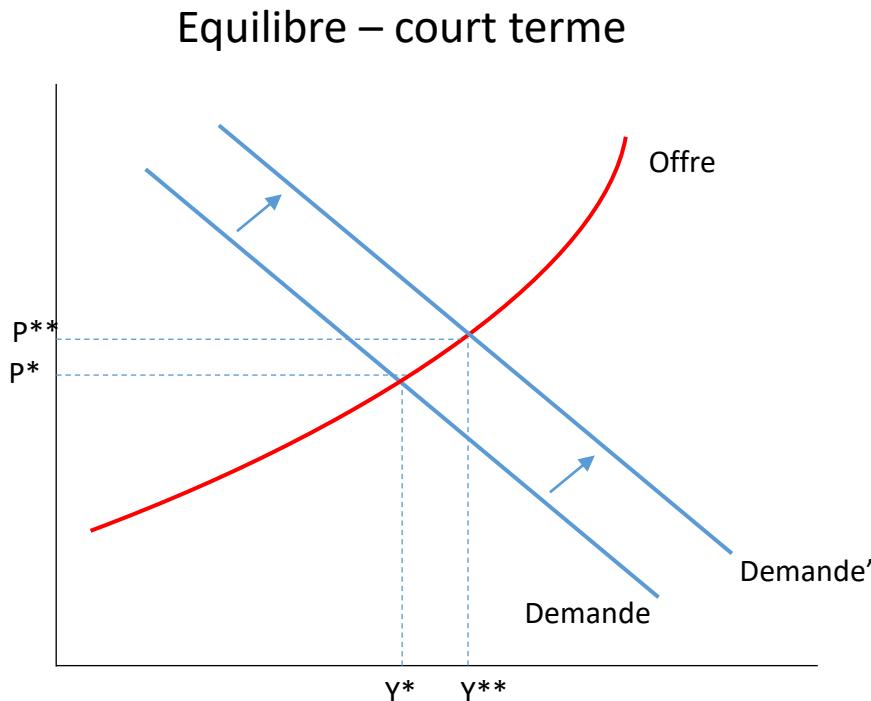
- **Courbe de Demande**

- dans un modèle néo keynésien, la politique monétaire affecte la courbe de demande
- par exemple, une politique monétaire expansionniste déplace la courbe de demande vers la droite (crédit à la consommation)

- **Courbe d'Offre**

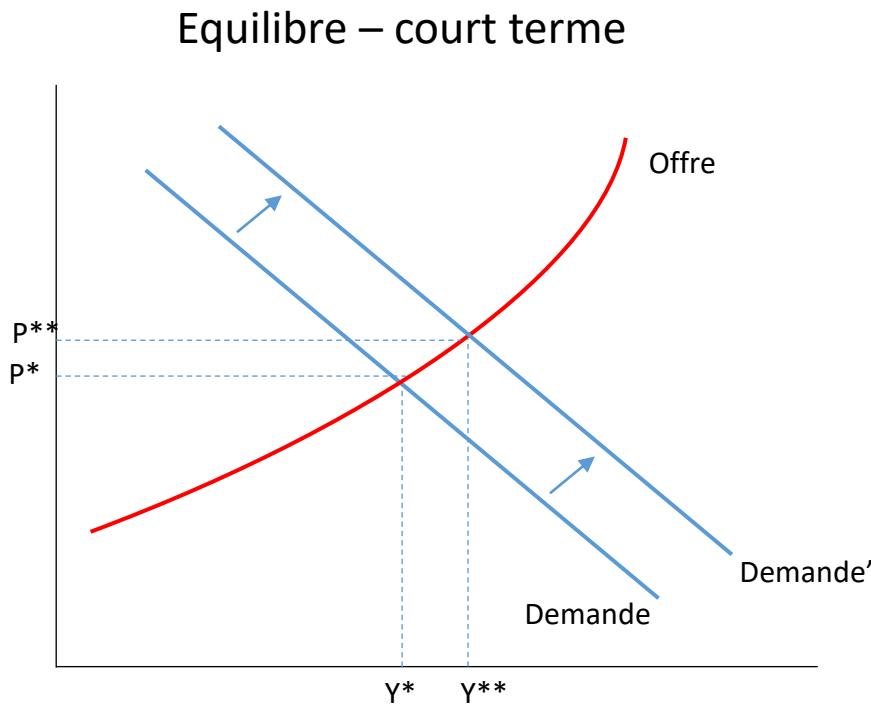
- la politique monétaire ne déplace pas la courbe de l'offre
- les entreprises exploitent la politique monétaire expansionniste pour investir et embaucher et sont donc capables de produire davantage afin de satisfaire la demande

1. Choc de demande



- **Choc (+) de demande:**
 - La production augmente (croissance économique)
 - Le prix augmente (inflation)
- **Facteurs:**
 - augmentation de la demande pour certains biens
 - évolution des préférences inter-temporelles des consommateurs
 - augmentation des dépenses publiques
 - régime des taux convient (crédit à la consommation + investissement des entreprises)

1. Choc de demande



- **Choc (+) de demande:**

- la production augmente (croissance économique)
- le prix augmente (inflation)
- l'emploi augmente

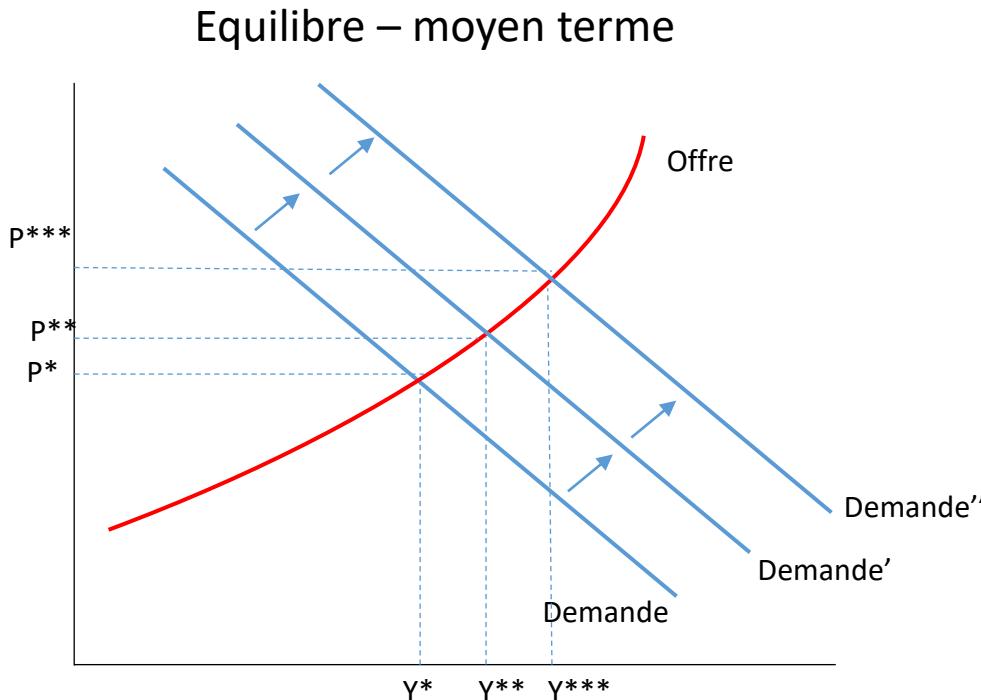
- **Facteurs:**

- augmentation de la demande pour certains biens
- évolution des préférences inter-temporelles des consommateurs
- augmentation des dépenses publiques
- régime des taux convient (crédit à la consommation + investissement des entreprises)

Croissance économique avec une inflation faible et un chômage modéré



1. Choc de demande



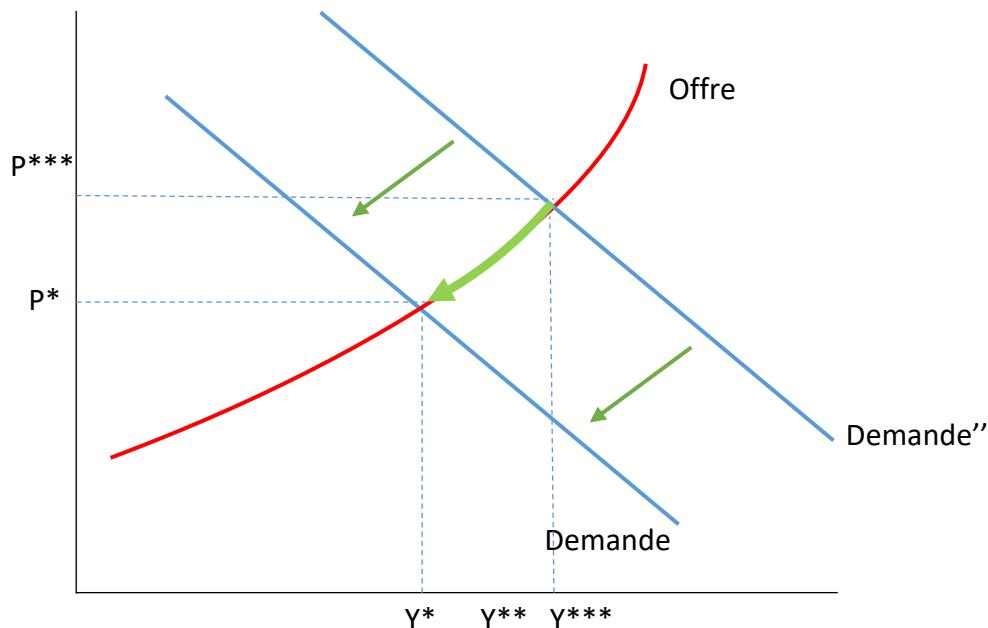
- **Choc (+) de demande persistant:**
 - La production augmente
 - **MAIS** le prix augmente plus que proportionnellement
- **Facteurs:**
 - la production est à pleine capacité
 - l'offre ne s'adapte pas si vite
 - chômage «nul»

Inflation plus forte que la croissance



Réaction de la Banque Centrale

Equilibre – moyen terme



- **Hausse des taux d'intérêt:**

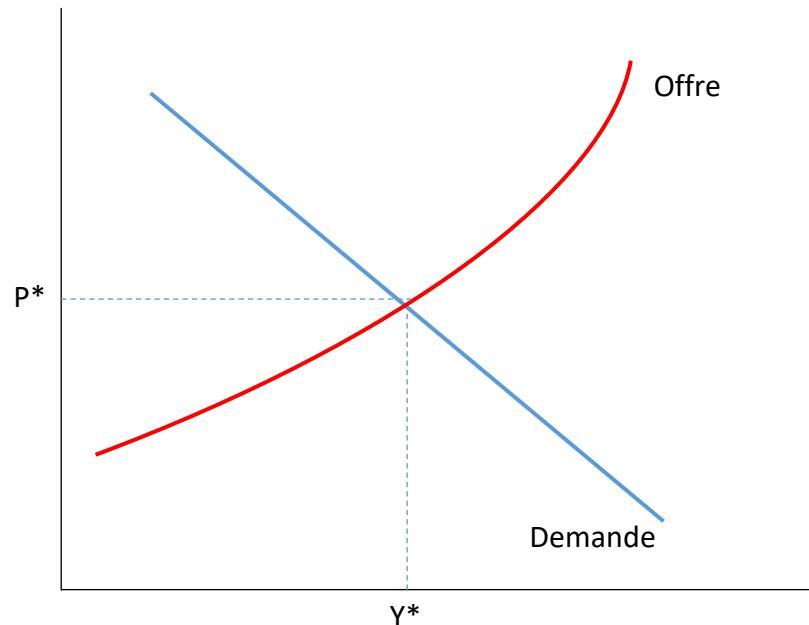
- financer la consommation et l'investissement coûte plus cher
- la demande diminue
- l'inflation diminue
- le chômage monte
- la production ralentit

Arbitrage entre inflation et chômage

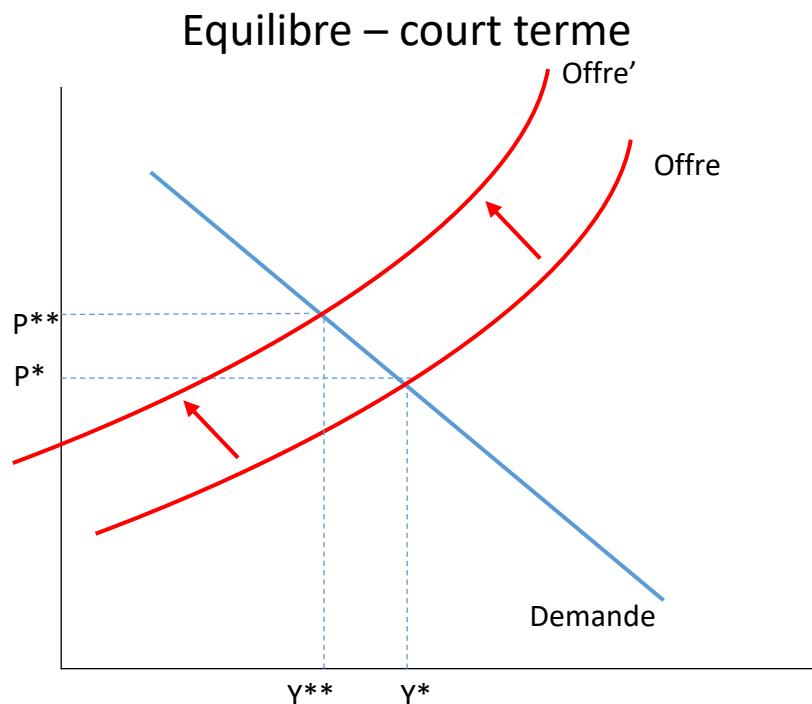


2. Choc d'offre (1)

Equilibre – court terme

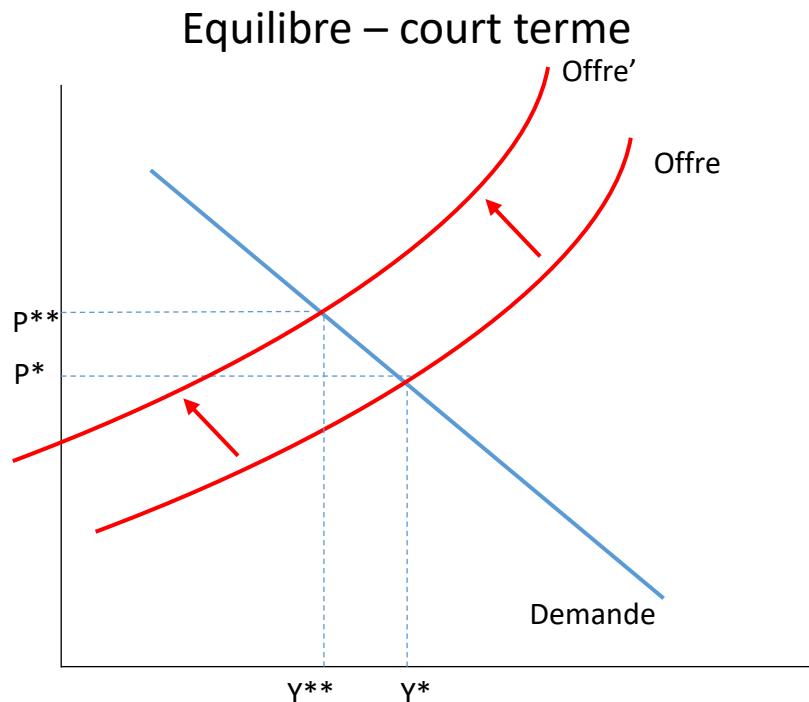


2. Choc d'offre (1)



- **Choc (-) d'offre temporaire:**
 - les coûts de production augmentent
 - le prix augmente (inflation)
 - la production diminue
 - chômage à la hausse
 - récession
- **Facteurs:**
 - chocs pétroliers et énergétiques
 - taux de change défavorable sur les biens de production intermédiaires

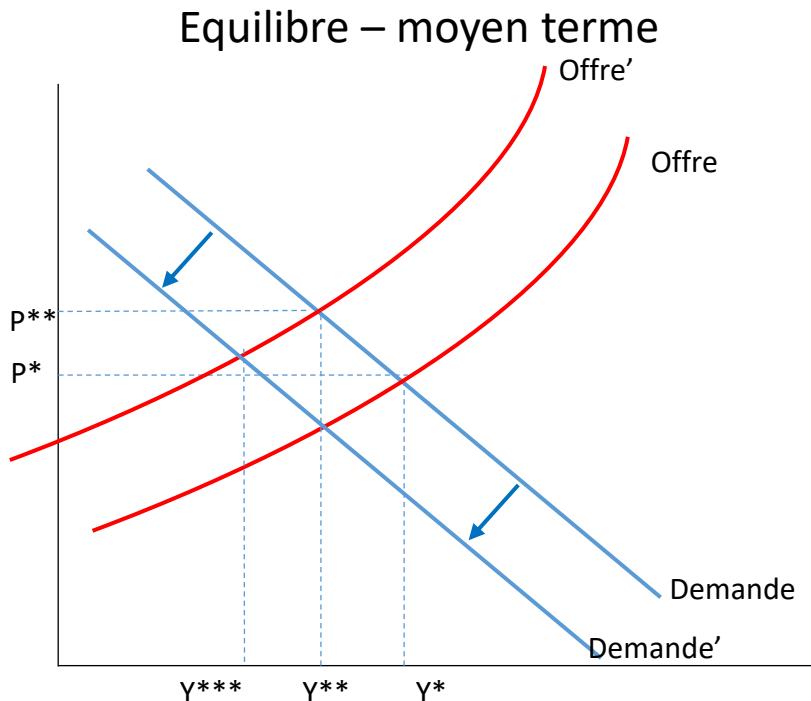
2. Choc d'offre (1)



- **Choc (-) d'offre temporaire:**
 - les coûts de production augmentent
 - le prix augmente (inflation)
 - la production diminue
 - chômage à la hausse
 - récession
- **Facteurs:**
 - chocs pétroliers et énergétiques
 - taux de change défavorable sur les biens de production intermédiaires

L'inflation plus forte que la croissance

Reaction de la Banque Centrale

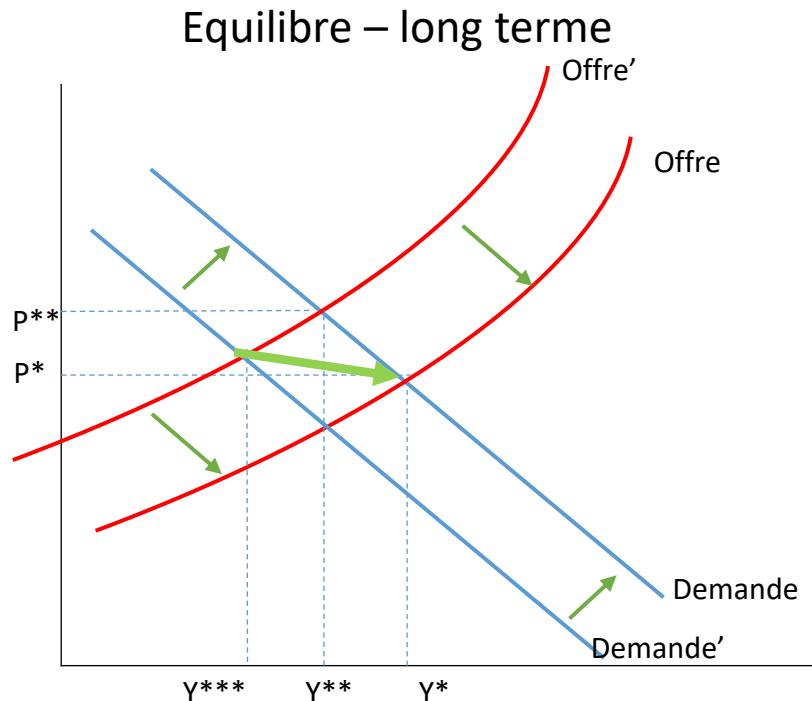


- **D'abord, hausse des taux d'intérêt :**
 - financer la consommation et l'investissement coûte plus cher
 - la demande diminue
 - l'inflation diminue
 - le chômage monte
 - la production ralentit (stagflation)

Arbitrage entre inflation et chômage



Réaction de la Banque Centrale

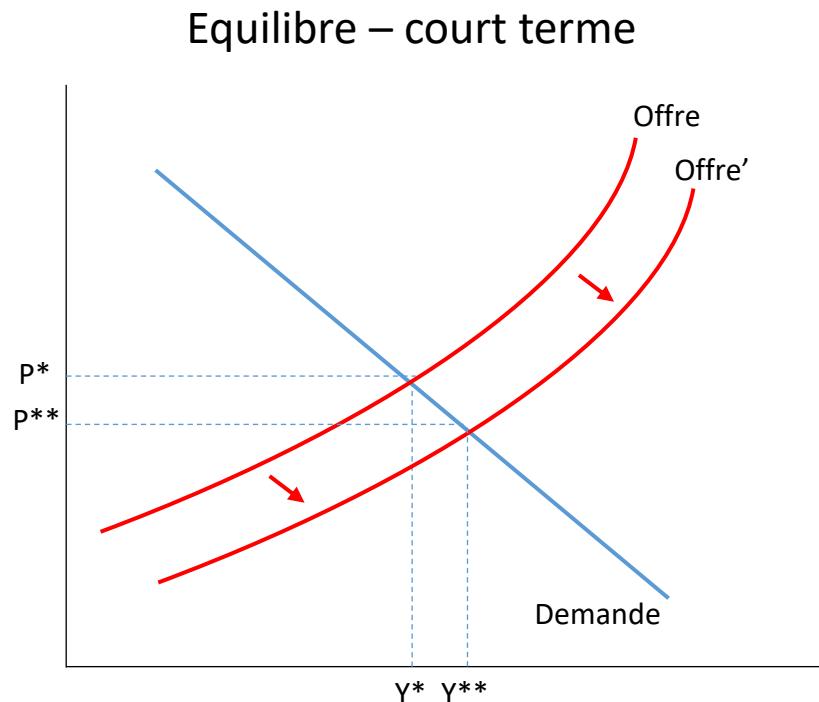


- À mesure que le choc énergétique commence à se dissiper, la politique monétaire commence à être plus favorable
- Les deux courbes se déplacent et l'équilibre initial est atteint

Arbitrage entre inflation et chômage



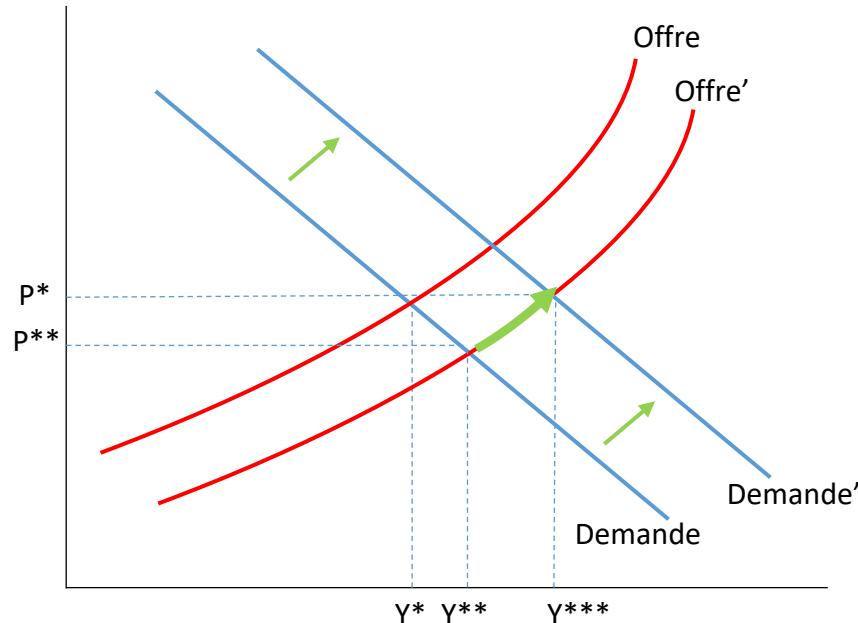
3. Choc d'offre (2)



- **Choc technologique (+) d'offre:**
 - les coûts de production baissent
 - déflation
 - la production augmente
 - le chômage baisse
 - expansion économique
- **Facteurs:**
 - les entreprises adoptent de nouvelles technologies plus efficaces

Réaction de la Banque Centrale

Equilibre – moyen terme



- Une politique monétaire accommodante pour stimuler la croissance et l'emploi
- **Alternativement**, une politique budgétaire accommodante peut également stimuler une nouvelle croissance à faible inflation

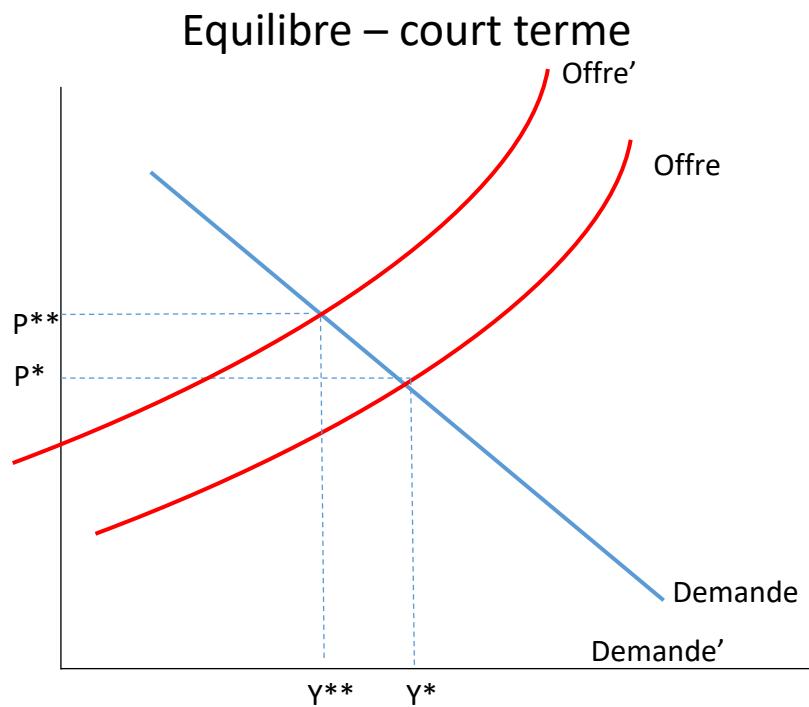
Croissance économique avec une inflation faible et un chômage modéré



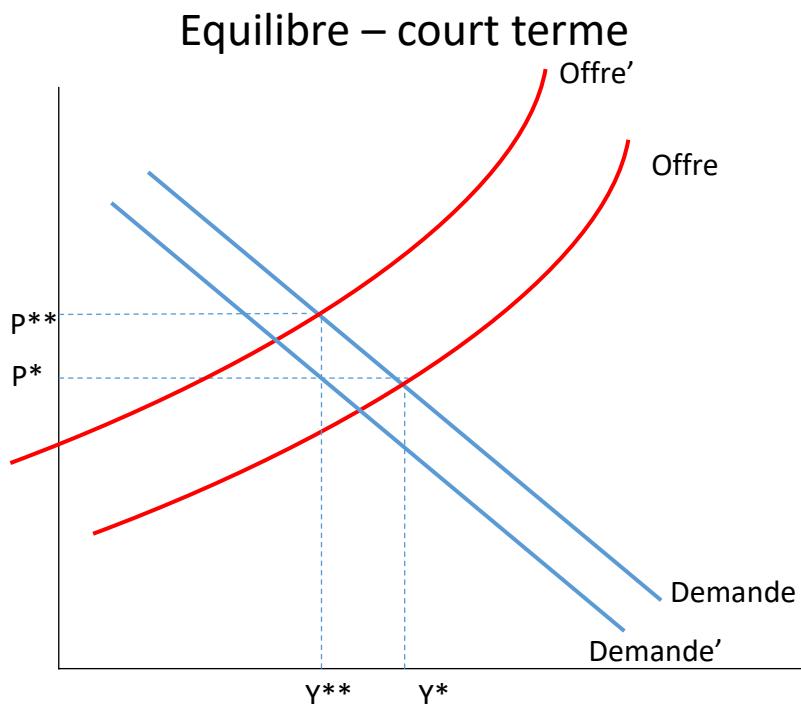
Coordination entre la politique monétaire et budgétaire

- Pour que la politique monétaire soit efficace, la politique budgétaire doit aller dans le même sens
- Un cas frappant de manque de coordination s'est récemment produit au Royaume-Uni avec le gouvernement de Lizz Truss:
 - Choc énergétique
 - Tentative de la Banque d'Angleterre de mitiger la hausse des prix avec un politique restrictive
 - Expansion du budget publique par le gouvernement Truss

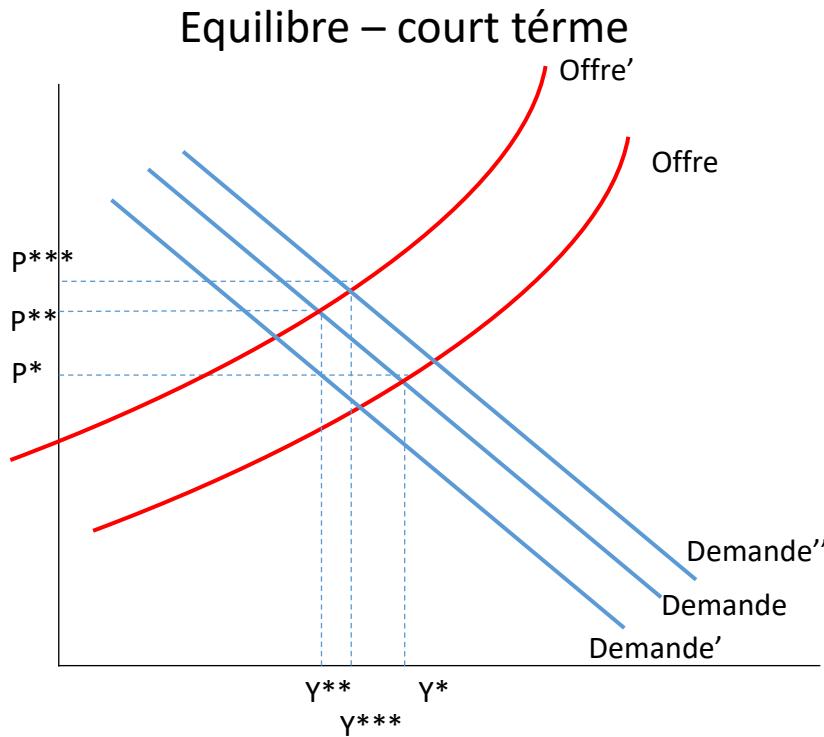
Choc d'offre initial



Réaction de la Banque Centrale pour reduire l'inflation



Hausse simultanée des dépenses publiques

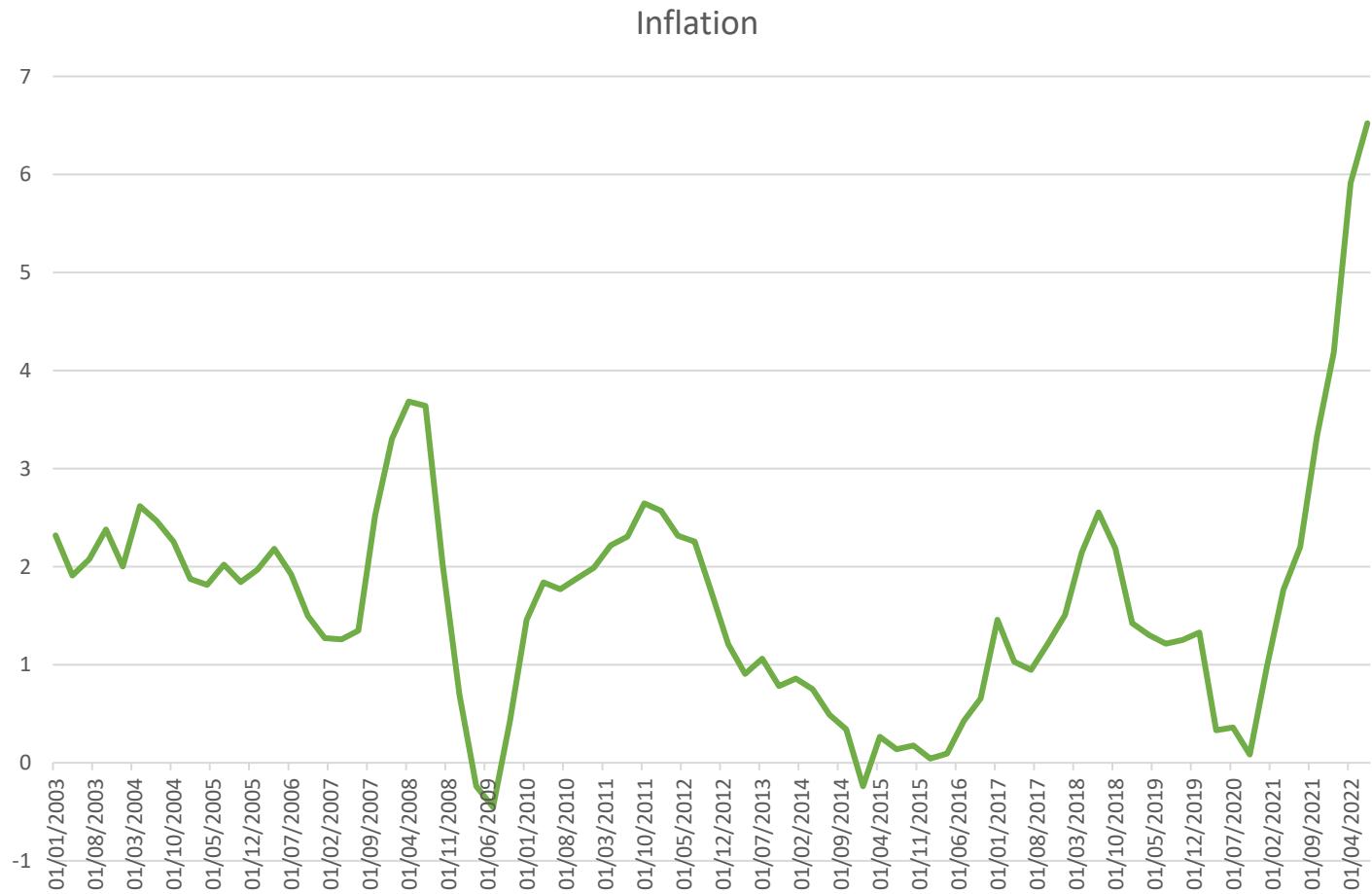


- La politique budgétaire va dans le sens inverse de la politique de stabilisation des prix de la banque centrale

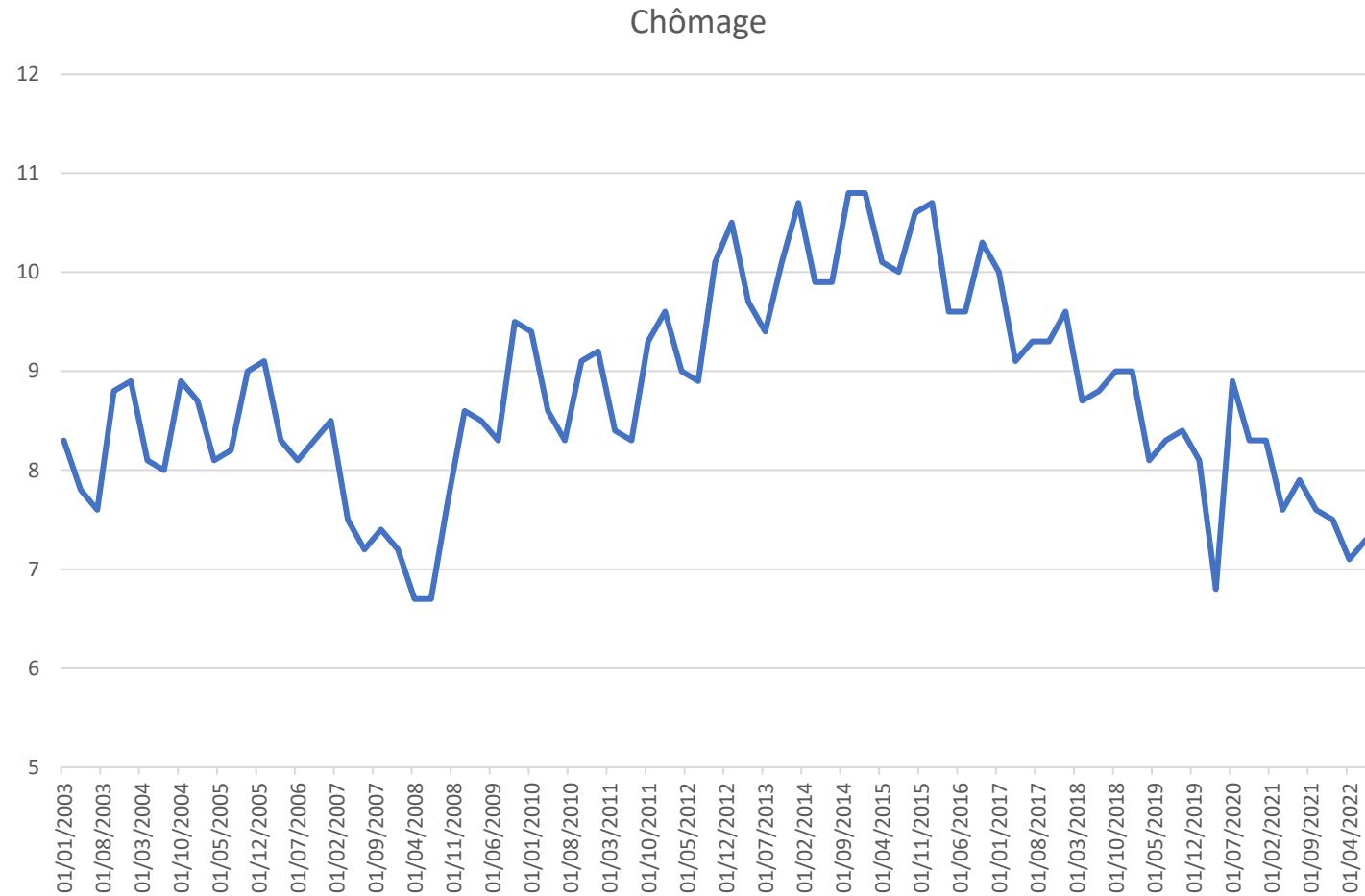
Résumé

Choc monétaire	Chômage	Inflation	Production
- expansif	(-)	(+)	(+)
- restrictif	(+)	(-)	(-)
Choc réel			
- politique budgétaire expansionniste	(-)	(+)	(+)
- énergétique	(+)	(+)	(-)
- technologique	(-)	(-)	(+)

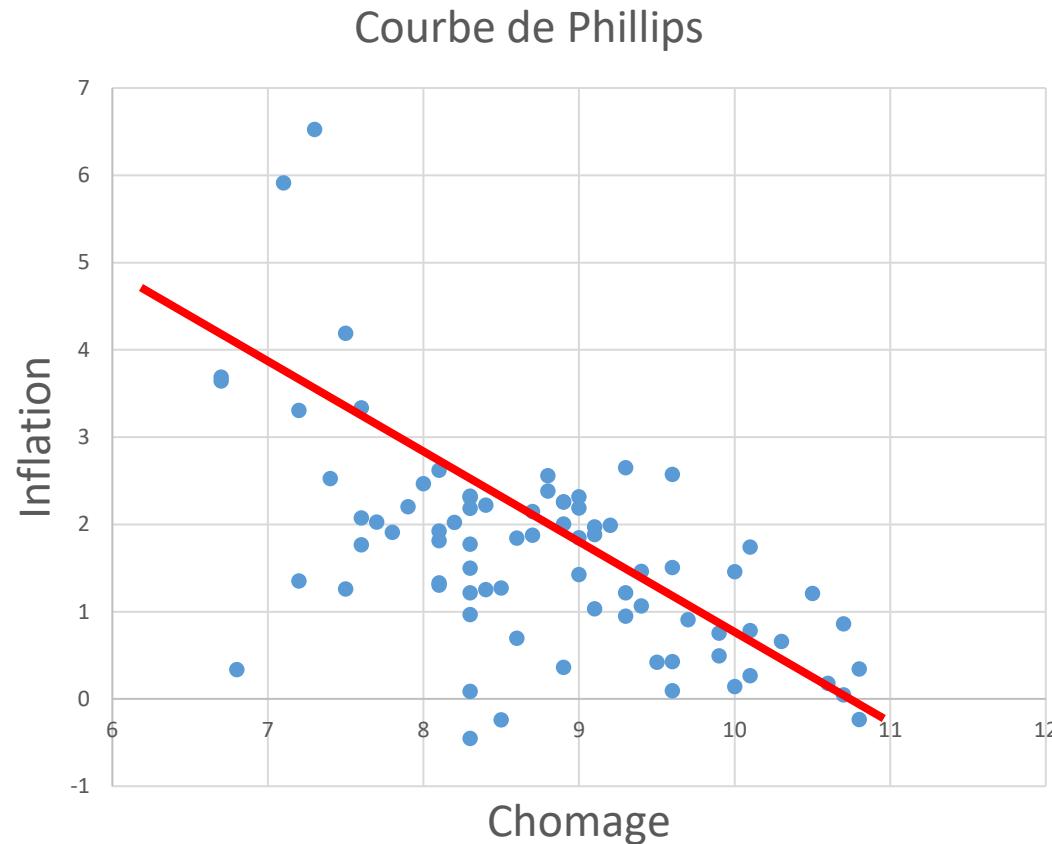
L'inflation en France



Le chômage en France



La Courbe de Phillips : un outil de Politique Monétaire



- **Le compromis entre la chômage et l'inflation est mesuré par la Courbe de Phillips**
- **Plus la pente est grande, plus la politique monétaire peut ajuster les prix avec de faibles variations du chômage**

Ressources pédagogiques à votre disposition ou à disposition de vos élèves

PUBLICATION

L'éco en bref

Catalogue interactif des ressources ABC de l'économie

Publié le 28/09/2022 | 6 page(s) | FR | PDF (436.35 Ko)

TELECHARGER (FR) ↴

Qu'est-ce que la politique monétaire ?



**MOT
DE
L'ACTU**



BANQUE DE FRANCE
EUROPE EN SEIN

Quantitative easing (assouplissement quantitatif)

Dès lors que les banques centrales ont atteint le taux de taux des taux fondamentaux, elles doivent alors recourir à l'assouplissement quantitatif (AQ) en argot, ou au culte de ce que nous appellerons «l'effet papa». Alors pour faire croire à la récession des périodes, il suffit pour une banque centrale à intervenir sur les marchés financiers en achetant ces derniers avec des sommes considérables et à émettre des titres publics très perdus dans des taux de dette proche de zéro. Mais lorsque ces politiques sont appliquées, elles peuvent être très

Un peu d'histoire

- 2001 La volonté du président Bush d'assouplir rapidement l'économie fait émerger le terme de QE.
- 13 septembre 2008 Le conseil des ministres américains autorise la première opération.
- Mars 2009 La FED et le ministère américain de l'énergie proposent d'augmenter cette opération.
- 2009 La Banque Anglaise et les trois autres grandes banques britanniques lancent leur QE.
- 2010 La BCE lors le Gouverneur Mario Draghi (PAP) passe sous le radar des économistes libéraux. Tous le critiquent mais n'osent pas le dénoncer.
- Août 2010 La BCE lance son QE. Mais les détails sont mal connus et peu de personnes savent ce qu'il se passe.
- Décembre 2010 Le conseil d'administration de la BCE décide de lancer un troisième QE de trois ans de dette publique portant à 2,25% le taux d'intérêt des dépôts et sur les taux d'emprunt.
- 2011 La BCE lance son deuxième QE sans détailler complètement. C'est l'effet Père Noël 2011.
- 2012 La BCE lance son troisième QE sans détailler complètement. C'est l'effet Père Noël 2012.
- 2013 La BCE lance son quatrième QE sans détailler complètement. C'est l'effet Père Noël 2013.

L'ESSENTIEL

La dette d'un pays connaît l'évolution de ses administrations publiques et leurs missions économiques et de sécurité sociale, à court et à long terme. L'endettement d'État général, également connu sous le nom de dette publique, regroupe toutes les dettes.

Historiquement, trois acteurs étaient au sommet des débats concernés sur ces domaines considérés comme dimensionnellement essentiels : l'Etat (l'ordre régulé), les collectivités territoriales et les ménages. Ces secteurs se sont progressivement élargis aux activités économiques et sociales : infrastructures (toutes portes, transports, etc.), Anticipation sociale, Asile et développement social. Les préteurs des organismes de retraite et de sécurité sociale ont pris en charge, au fil du temps, la sécurité sociale, les allocations familiales, les pensions de retraite, les soins, les allocations familiales, et bien sûr, l'emploi.

Les administrations publiques sont alors deux sources très élevées qui ont hérité ces dépenses : elles absorbent des parts de ces administrations, mais aussi prestations sociales, etc. Pour financer ces dépenses, elles doivent utiliser leur budget, alimenté par les impôts et les cotisations sociales dont l'ensemble contribue pour 70% environ au déficit. En 2011, leur représentation atteint 40,3% du PIB français et plus de 1 100 milliards d'euros.

En cours d'une année, les dépenses sont

La dette publique

BANQUE DE FRANCE
DU CONSEIL

EDUCFI
L'ÉCO EN BREF

Quelques chiffres

Indicateur	Valeur	Année	Évolution
Dette publique	2 821,9	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	112,6	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	94,78	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	567,4	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	44,3	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	0,5	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	36,1	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	12,8	milliards d'euros	en 2011
Dette publique	13 800	milliards d'euros	en 2011

Ressources pédagogiques à votre disposition ou à disposition de vos élèves



3:41

Qu'est-ce que la politique monétaire ? | Banque de...



3:59

Qu'est-ce que la blockchain ? | Banque de France



3:51

Qu'est-ce que le Quantitative Easing ? | Banque de France



3:45

La finance durable : qu'est-ce que c'est ? | Banque de...



3:32

Taux d'intérêt nominal et réel | Banque de France



3:09

Les Moyens de Paiement | Banque de France



3:43

L'euro | Banque de France
Banque de France



3:33

Comment fonctionnent les taux directeurs ? | Banque de...
Banque de France



3:36

Qu'est-ce que la titrisation ? | Banque de France
Banque de France



3:58

La lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme | Banque de France